

TRABAJO EFECTUADO POR:

**PASCUAL GARRIDO MIRALLES**

*Profesor Ayudante de la Facultad de Ciencias  
Económicas de la Universidad de Alicante.*

**ACCÉSIT PREMIO ESTUDIOS FINANCIEROS 1995**

---

## *Sumario:*

---

- I. Introducción.
- II. Las oleadas de las fusiones y adquisiciones hasta finales de los 80.
- III. Tendencias de las concentraciones de empresas en los años 90.
  - 1. Principios de los años 90: reducción internacional de las concentraciones empresariales.
  - 2. Las concentraciones empresariales en el primer semestre de 1994.
  - 3. La tendencia previsible para el final del siglo XX.

IV. Las concentraciones de empresas en la armonización contable internacional.

1. Normativa del IASC.
2. Normativa americana.
3. Normativa europea.

V. Hacia un modelo contable internacional de concentración de empresas.

VI. Conclusiones.

Bibliografía.

## I. INTRODUCCIÓN

El entorno económico en las dos últimas décadas se ha mostrado especialmente complejo y cambiante, lo cual ha supuesto que la actividad empresarial haya tenido que adaptarse necesariamente a este nuevo entorno.

En los años 80 la globalización de las actividades económicas que consideraban al mercado mundial como un todo, obligaron a las empresas a la búsqueda de un tamaño empresarial adecuado para hacer frente a las nuevas exigencias competitivas. De hecho, en la década de los 80, sobre todo en la segunda mitad, aumentó de modo considerable el número de las operaciones de concentración empresarial.

Durante los primeros años de la década de los 90 se han producido cambios muy importantes en el entorno económico. El hundimiento económico y social de la Unión Soviética y la entrada en funcionamiento del Mercado Único Europeo el 1 de enero de 1993 ha propiciado la formación de tres grandes áreas regionales con una economía similar. Tales áreas están constituidas por Estados Unidos, Japón y la Unión Europea, lo cual supone que las empresas norteamericanas, japonesas y europeas se han visto inmersas en grandes procesos de concentración, bien para ganar cuotas mayores del mercado mundial, bien para posicionarse frente a otras áreas económicas como los países emergentes de la zona del Pacífico.

La configuración de este nuevo panorama económico, junto a la aceleración e intensidad de los negocios internacionales ha provocado una profunda crisis. Los rasgos más importantes de esta recesión, que ha tenido lugar en los años transcurridos de la década de los 90, vienen definidos, de un lado, por el exceso de capacidad en muchos sectores productivos, debido a la rivalidad empresarial que ha provocado una caída de los precios y de los beneficios, y además, por la aparición de las nuevas tecnologías que suponen una profunda transformación de los procesos productivos de las empresas.

Este contexto económico afecta y plantea nuevos retos a las empresas. Ello significa que al aumentar la competencia se está produciendo una reducción de los costes y de los precios, que exigirá necesariamente la concentración de muchas empresas, no sólo como resultado de la mayor competencia internacional, sino también de la actual crisis económica.

Por tanto, si las empresas tienen que adaptarse a estas nuevas circunstancias económicas, la información financiera presentada por aquéllas también deberá cambiar. La contabilidad está influida por el entorno económico y social en el que las empresas están inmersas en una época determinada. Diferentes entornos económicos requieren distintas prácticas de información empresarial. En ningún caso, podemos considerar a la contabilidad como un cuerpo de conocimientos independiente y separado de los acontecimientos sociales.

A través de la concentración empresarial, se engloban una serie de operaciones cuyo producto final es la adquisición por parte de una de las empresas participantes del control total o parcial de otra u otras empresas.

Las operaciones en las que puede materializarse la concentración empresarial son, principalmente, la fusión y la adquisición. A su vez, existen otros procesos de reestructuración, como las empresas conjuntas, las compras de sociedades por sus directivos, las tomas de participaciones cruzadas y las privatizaciones de empresas del sector público, que no consideraremos en nuestro análisis, porque entendemos que tales procesos se enmarcan dentro de las distintas variedades que presenta la operación de adquisición.

Desde una perspectiva económica, la fusión consiste en la unión de dos o más empresas, que hasta ese momento eran independientes, y que conlleva la disolución de, al menos, una de las sociedades que intervienen en la operación. De este modo, la sociedad absorbente detenta el control total de la empresa absorbida.

La adquisición tiene lugar cuando se realiza una inversión en una empresa que contenga una toma de participación significativa y la intervención de la gestión, pero sin que cada una de las empresas intervinientes pierda su personalidad jurídica. Así, la compañía adquirente ejerce un control parcial sobre la empresa objetivo.

Por otro lado, las empresas pueden dirigir sus procesos de concentración en alguna de las dos modalidades económicas siguientes, conocidas como expansión y diversificación.

Según la primera modalidad, la expansión, supone un incremento cuantitativo de las magnitudes que explican el campo de actividad actual de la empresa, es decir, con sus productos y en sus mercados habituales. En cambio, la diversificación se refiere a un cambio o modificación del campo de actividad, con la incorporación de nuevos productos y de nuevos mercados; variación que no tiene por qué presentar un incremento cuantitativo, aunque siempre tendrá una incidencia cualitativa (AECA, 1992).

Desde el punto de vista de la regulación contable, tenemos que señalar la existencia de dos métodos para la información y presentación de las concentraciones empresariales, el método de la compra y el método de la puesta de intereses en común o método de la unión de intereses. La elección de un método u otro para informar sobre una integración empresarial, tiene gran importancia para los usuarios de la información contable de la fusión. Cada criterio contable, ya sea el de la compra, ya sea el de la puesta de intereses en común, da lugar a formas diferentes de presentación de la información financiera de la fusión.

El objetivo perseguido con este artículo es realizar una serie de reflexiones sobre la situación actual y la evolución futura de las concentraciones de empresas a nivel internacional, y analizar si la información contable y financiera existente sobre esta materia se adecua a la actual política expansiva seguida por las empresas.

Para el desarrollo de este artículo hemos distribuido el trabajo en seis partes. Tras esta introducción, la segunda parte se centra en las distintas motivaciones económicas que han tenido los sucesivos movimientos de fusiones y adquisiciones de empresas hasta finales de los años 80, de tal modo que permite situar nuestro trabajo posterior. La tercera parte analiza la motivación de las más recientes concentraciones empresariales, lo cual nos servirá de apoyo para estudiar la tendencia previsible de las reestructuraciones de empresas a finales del presente siglo. El cuarto apartado ofrece el análisis y desarrollo de la normativa contable internacional sobre las fusiones y adquisiciones de empresas. Por ello, el punto quinto se centra en el logro de un modelo contable internacional de concentración de empresas. Y por último, presentamos las principales conclusiones del trabajo.

## II. LAS OLEADAS DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES HASTA FINALES DE LOS 80

Los movimientos de las fusiones y adquisiciones de empresas no se han desarrollado de una forma continua a lo largo del tiempo, sino que ha habido distintos ciclos u oleadas de tales movimientos, cada uno de los cuales ha tenido unas características concretas y determinadas.

Pretendemos en este epígrafe echar una breve mirada a estas oleadas, de forma que nos permita acercarnos a las modalidades económicas más recientes de las concentraciones empresariales.

La primera oleada de fusiones y adquisiciones tuvo lugar entre finales del siglo XIX y principios del XX. Las empresas, para poder aumentar su capacidad productiva, compraron otras empresas de su mismo sector de producción. De este modo, las fusiones y adquisiciones de carácter horizontal se convirtieron en la estrategia empresarial preponderante de esta primera etapa de concentración. En Estados Unidos se manifestó con mayor intensidad, tanto en el número de operaciones registradas como en el valor de las transacciones. No obstante, la legislación americana en defensa de la competencia frenó este ciclo. Esta primera oleada también se registró en Europa, especialmente en el Reino Unido.

La segunda oleada se generó en los años 20. El rasgo más significativo se encuentra en la búsqueda de ventajas en costes, como por ejemplo, la creación de economías de escala, la eliminación de los costes de transacción y la supresión de intermediarios, para aumentar la rentabilidad de las empresas fusionadas (véase una relación de estas ventajas en BUENO y MORCILLO, 1993). La estrategia adoptada por las empresas para llevar a cabo este objetivo fueron las fusiones verticales. Mediante las fusiones verticales se integran las distintas actividades que forman el proceso productivo, desde el suministro de las materias primas hasta la venta del producto terminado.

MCCANN y GILKEY (1990) argumentan que en este período se crearon en Estados Unidos algunas de las mayores empresas industriales del país, gracias a las fusiones verticales, como General Motors, Standard Oil, U.S. Steel, etc. La Gran Depresión de los años 30 fue la causa que detuvo esta segunda oleada.

Por lo que respecta a Europa, la segunda oleada tuvo un efecto también muy importante en la economía del Reino Unido, se consiguieron en la mayoría de los sectores industriales empresas de tamaño internacional.

La tercera oleada de concentraciones se extendió desde la segunda mitad de los años 60 hasta los primeros años 70, aunque las características de este período son diversas en el continente americano y en el europeo.

Si en Estados Unidos, las fusiones y adquisiciones de las dos primeras oleadas se realizaban entre empresas con actividad única, la tercera etapa se caracterizó por la compra de empresas con actividades distintas a las de la entidad adquirente. En efecto, de esta manera se incorporaban actividades distintas a las ya existentes en la empresa compradora, formándose de este modo los conglomerados empresariales con actividades múltiples, siendo la diversificación la nota básica de esta oleada en la economía norteamericana. La crisis energética de los años 70 ralentizó el movimiento de este tipo de fusiones.

En Europa, este tercer período de concentraciones estuvo dominado por las fusiones horizontales, dando lugar a la creación de grandes empresas europeas para poder competir con las norteamericanas.

España no fue ajena a la ola de fusiones del resto de Europa, aunque con mucha menos intensidad, predominaron las de tipo horizontal (puede consultarse, para un mayor detalle, DURÁN, 1977). La Administración española fue sensible al movimiento europeo de fusiones y adquisiciones, aprobando a partir de 1964, medidas de estímulo a las concentraciones de empresas, vía fiscalidad.

La cuarta oleada que se sitúa en la década de los años 80, está fuertemente influenciada por el gran cambio tecnológico experimentado en tales años, el acceso a las nuevas tecnologías ha impulsado un elevado número de adquisiciones y fusiones por parte de las empresas. En este sentido, la tecnología ha sido uno de los factores clave para el logro de las fusiones de empresas de este período.

En comparación con las anteriores oleadas, las fusiones y adquisiciones que se generaron en la década de los 80 se distinguieron, en primer lugar, por el elevado número de ofertas de adquisición hostiles y, en segundo lugar, por la utilización de productos financieros innovadores de reestructuración empresarial como las compras apalancadas (LBO), las compras de sociedades por el propio equipo directivo (MBO) y los polémicos bonos basura, títulos de alto riesgo con intereses muy superiores a los que ofrecía el mercado.

Ahora bien, los motivos del incremento del movimiento de fusiones y adquisiciones en este período son distintas en Estados Unidos y en Europa.

En Estados Unidos, las políticas liberales emprendidas por las autoridades económicas de fomento de la iniciativa privada y de liberalización de sectores productivos que actuaban en un entorno con regulación administrativa, favorecieron las operaciones de concentración.

En cambio, en Europa la preparación de las empresas para la consecución del mercado único en 1993, con la libre circulación de personas, servicios, mercancías y capitales, propició un gran número de fusiones empresariales para alcanzar un tamaño adecuado a la nueva dimensión del mercado europeo (puede consultarse, por ejemplo, GARCÍA y GARRIDO, 1993; GARRIDO, 1994). Sin embargo, otros factores que también jugaron un papel importante en el impulso de las operaciones de concentración de empresas a finales de los años 80 fueron «los excedentes de liquidez en manos de las empresas creados por el auge económico de esos años y la rápida expansión de la demanda durante ese período» (CABALLERO, 1994, pág. 218).

Por otra parte, en España, se impulsó la concentración de empresas a través de la concesión de importantes beneficios fiscales a las empresas participantes en procesos de fusión, con bonificaciones de, por ejemplo, hasta el 99 por 100 de la cuota del Impuesto sobre Sociedades. El mayor número de fusiones se produjo en el sector de la industria, seguido del sector bancario y de seguros.

La actividad de las fusiones y adquisiciones se extendió a la mayoría de los sectores productivos, en especial a la alimentación, las industrias químicas y farmacéuticas, el petróleo, el sector del automóvil, las telecomunicaciones y la banca.

Y por último, un aspecto interesante a destacar es que en este período abundaron las llamadas adquisiciones especulativas (véase MARTÍNEZ y SANCHÍS, 1990). Esto implicaba que se adquiría una empresa para dividirla en sus diferentes líneas de actividad y se procedía con posterioridad a vender alguna de estas líneas o todas ellas pero de forma separada. En definitiva parece que las distintas partes en que se divide una empresa tienen más valor que el conjunto de la misma. Todo ello iría en contra del efecto sinérgico que normalmente tiene lugar en la fusión de dos o más empresas (puede consultarse para un mayor detalle FOSTER, 1986).

Éstos son pues los diferentes períodos de cambio de estrategia de las empresas hacia el crecimiento externo mediante la vía de las fusiones y adquisiciones.

### III. TENDENCIAS DE LAS CONCENTRACIONES DE EMPRESAS EN LOS AÑOS 90

#### 1. Principios de los años 90: reducción internacional de las concentraciones empresariales.

El movimiento de las fusiones y adquisiciones empresariales de los años 80 ha sido el último de una serie de ciclos que empezaron a registrarse en la última década del siglo XIX que como hemos visto presentó unas características muy peculiares.

A principios de los años 90 el valor y la frecuencia de las concentraciones de empresas comenzó a disminuir.

En los Estados Unidos el valor total de las fusiones bajó en los primeros años de la década de los 90. No obstante en 1993 según la empresa Securities Data se registraron fusiones y adquisiciones por valor de 292.900 millones de dólares y en 1994 se produjo un aumento del 16 por 100 situándose tal valor en 339.400 millones de dólares. Tenemos necesariamente que resaltar que el nivel del año 1994 supera el récord anterior de 335.800 millones de dólares del año 1988 (NEUE ZÜRCHER ZEITUNG, 1995, pág. 9).

Además la financiación de una parte importante del precio de adquisición mediante el uso de deuda, que caracterizó a los años 80, ha disminuido en gran medida. En este sentido, en 1994 las fusiones y adquisiciones que se financiaron con emisiones de acciones alcanzaron la cuota del 25 por 100, mientras que en 1988 la financiación con recursos propios solamente representó el 5 por 100.

En cuanto a Europa, el crecimiento del número de fusiones y adquisiciones de participación mayoritaria en todos los sectores económicos (agricultura, minería, servicios públicos, construcción, manufacturas, distribución, transportes y servicios bancarios y financieros) que tuvo lugar en los años 80, se quebró a partir de 1990. Al final de la década de los 80 el número de estas operaciones fue de 6.392, para situarnos en 1993 con 4.831 operaciones de concentración (puede consultarse un mayor desarrollo en Comisión de las Comunidades Europeas, 1994).

Conviene en este punto analizar las más recientes fusiones y adquisiciones de empresas llevadas a cabo entre los países miembros de la Unión Europea. Para ello, en el **Cuadro I** presentamos las ventas y compras de empresas de cada Estado miembro en relación al PIB de cada país.



## CUADRO I

<b>VENTAS Y COMPRAS DE EMPRESAS EN LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA EN 1993</b>			
	<b>VENTAS DE EMPRESAS</b>	<b>COMPRAS DE EMPRESAS</b>	<b>PIB</b>
Alemania .....	28'6%	18%	29'4%
Bélgica .....	4'9%	3'6%	3'2%
Dinamarca .....	4'4%	4'8%	2'1%
España .....	9'0%	2'0%	7'4%
Francia .....	15'2%	18'4%	19'7%
Grecia .....	0'3%	0'1%	1'1%
Holanda .....	8'5%	10'5%	4'8%
Irlanda .....	1'0%	3'7%	0'7%
Italia .....	8'5%	5'2%	15'5%
Luxemburgo .....	0'5%	1'1%	0'2%
Portugal .....	1'1%	0'0%	1'2%
Reino Unido .....	18'0%	32'6%	14'6%
<b>TOTAL EUROPA .....</b>	<b>100'0%</b>	<b>100'0%</b>	<b>100'0%</b>

FUENTE. *Commission of the European Communities, 1994.*

Como puede observarse en el **Cuadro I**, el Reino Unido y a bastante distancia Francia, son los dos países de la Unión Europea que mayor número de adquisiciones de empresas han llevado a cabo en el año 1993. La situación de preeminencia del Reino Unido, no rompe con el modelo histórico de primer adquirente de empresas de toda la Comunidad, aunque durante 1993 esta actividad no fue tan elevada como en el pasado. También, tenemos que destacar que las compras realizadas por las empresas alemanas han crecido de modo considerable, por encima de la media, acercándose al nivel alcanzado por las compañías francesas.

## 2. Las concentraciones empresariales en el primer semestre de 1994.

A la vista de las recientes grandes fusiones y adquisiciones de empresas, se desprende que se busca fortalecer el núcleo del negocio para el que se creó la entidad, eliminando aquellas líneas de actividad que no sirven a los intereses estratégicos del grupo.

Por ello, las empresas en la actualidad se adquieren para fortalecer la posición de liderazgo en los mercados nacionales e internacionales, quedando para el pasado las adquisiciones especulativas y los planes de diversificación.

En los años de crecimiento económico se pudo soportar la gran fragmentación empresarial derivada de la propia estrategia de diversificación, pero en una «época de recesión esa fragmentación ha colocado a un gran número de compañías en dificultades financieras» (ZAFRA, J.M., 1994).

En la actualidad, las empresas apuestan por la estrategia de ampliación del negocio en el sector y en el ámbito que conocen con mayor profundidad, que a su vez, se contrapone a la estrategia de diversificación hacia otros sectores para repartir los riesgos y para compensar los ciclos de los distintos sectores de actividad. La primera estrategia, la expansión, aunque es más conservadora que la diversificación, ha alcanzado unos resultados más beneficiosos.

Los recientes movimientos de las grandes fusiones y adquisiciones acaecidos durante los seis primeros meses de 1994 se han producido, mayormente, en los sectores productivos que pasamos a detallar a continuación (ZAFRA, J.M., 1994).

En primer lugar, en aquellos sectores estrechamente afectados por la crisis económica y los recortes presupuestarios, como son los sectores de la defensa y el farmacéutico.

En segundo término, sectores necesitados de una dimensión mundial para competir en mercados con un alto liderazgo. Como por ejemplo, alimentación, distribución y telecomunicaciones.

En tercer lugar, en sectores que precisan de fuertes inversiones en nuevos procesos tecnológicos y en nuevos métodos de gestión, esto es, en gastos de investigación y desarrollo. A este respecto destacamos las actividades aeroespaciales y del automóvil.

Y por último, algunos sectores de servicios (banca y seguros) en los que los cambios legislativos en Europa y en Estados Unidos hacen presumir la entrada de nuevos competidores.

En efecto, nos encontramos ante sectores que necesariamente están eligiendo una nueva estrategia de crecimiento debido a los cambios originados en su entorno económico. De este modo, las empresas se están anticipando ante una nueva configuración del sector al que pertenecen, cubriéndose así frente a un futuro que les es incierto.

Exponemos a continuación, los **Cuadros II y III**, donde pueden observarse las mayores adquisiciones de empresas durante el primer semestre de 1994, separando las del espacio mundial del espacio europeo. Hemos ordenado las compras de empresas en orden decreciente al valor de la transacción. Igualmente se explicita al sector económico al que pertenecen tales empresas.

## CUADRO II

<i>PRINCIPALES ADQUISICIONES DE ÁMBITO MUNDIAL DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1994</i>			
EMPRESA COMPRADORA	EMPRESA OBJETIVO	VALOR OPERACIÓN (miles de millones de pesetas)	SECTOR ECONÓMICO
American Home Products Corporation (Estados Unidos)	American Cynamid Company (Estados Unidos)	1.262'0	Farmacéutico
Viacom INC (Estados Unidos)	Blockbuster Entertainment Corporation (Estados Unidos)	1.126'0	Medios de comunicación
Airtouch Communications (Estados Unidos)	US west INC (Estados Unidos)	883'4	Telecomunicaciones
Roche Holding AG (Suiza)	Syntex Corporation (Panamá)	699'0	Farmacéutico
France Telecom/Deutsche Bundespost Telecom	Sprint Corporation (Estados Unidos)	555'0	Telecomunicaciones

FUENTE. *El País*, 18 de septiembre de 1994.

## CUADRO III

<i>PRINCIPALES ADQUISICIONES DE ÁMBITO EUROPEO DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1994</i>			
EMPRESA COMPRADORA	EMPRESA OBJETIVO	VALOR OPERACIÓN (miles de millones de pesetas)	SECTOR ECONÓMICO
Lloyds Bank PLC (Reino Unido)	Cheltenham & Gloucester Building Society (Reino Unido)	360'0	Banca
Enterprise Oil PLC (Reino Unido)	Lasmo PLC (Reino Unido)	318	Química
BMW AG	Rover Group Holdings PLC (Reino Unido)	300'0	Automóvil
Commercial Union PLC (Reino Unido)	Victoire Compagnie Financiere du Groupe (Francia)	295'8	Banca
Banco Santander, S.A. (España)	Banco Español de Crédito, S.A. (España)	274'2	Banca

FUENTE. *El País*, 18 de septiembre de 1994.

Con el objetivo de aclarar lo expuesto en el **Cuadro II** y **III** vamos a añadir alguna información adicional que permita conocer con más detalle estos procesos de concentración.

Queremos resaltar la adquisición de American Cyanamid Company por American Home Products Corporation, ambas compañías del sector farmacéutico. La American Home Products desembolsó 1.262 miles de millones de pesetas por la compra de American Cyanamid. El motivo principal de tal adquisición es debida a la intención del Presidente Bill Clinton de llevar a cabo una reestructuración del sistema sanitario norteamericano, lo cual implicará un fuerte control del gasto en medicamentos. De ahí, que las grandes empresas farmacéuticas elaboren planes para fusionarse con sus empresas competidoras con la pretensión de reducir sus costes.

Otra operación importante, protagonizada también dentro del sector de la industria farmacéutica, fue la compra de Syntex Corporation por parte de la multinacional Roche Holding AG. El grupo Roche pagó 699 miles de millones de pesetas por la corporación Syntex. Entre los productos fabricados por Syntex se encuentran acreditados medicamentos contra la artritis, como Naprosyn y Anaprox.

Otro de los sectores económicos que más se ha distinguido por los grandes procesos de adquisición ha sido el bancario. En este caso, destacamos la compra del Banco Español de Crédito por el Banco de Santander, o para ser más precisos, la compra del 60'18 por 100 del capital del Banco Español de Crédito. La oferta presentada por el Santander (762 ptas. por acción) fue estimada como la mejor entre las dos presentadas por el grupo Argentaria (566 ptas.) y el Banco Bilbao Vizcaya (667 ptas.) (véase Cinco Días, 26-4-1994). Con esta adquisición, se ha producido un gran cambio en el sistema financiero español; el Banco de Santander se ha convertido en el nuevo líder de la banca española, y el resto de los bancos tendrán que hacer frente ante esta nueva situación de liderazgo.

A continuación, en los **Cuadros IV** y **V** visualizamos las principales operaciones de fusión de empresas que han tenido lugar durante el primer semestre de 1994. Hemos separado las fusiones de ámbito mundial (**Cuadro IV**) de las de ámbito europeo (**Cuadro V**). También puede observarse el sector de actividad al que pertenecen las empresas fusionadas.

#### CUADRO IV

<i>PRINCIPALES FUSIONES DE ÁMBITO MUNDIAL DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1994</i>		
<b>EMPRESAS FUSIONADAS</b>	<b>VALOR (miles de millones de pesetas)</b>	<b>SECTOR ECONÓMICO</b>
Lockheed Corporation (Estados Unidos) y Martin Marietta (Estados Unidos) .....	728'56	Aeroespacial
Continental Bank (Estados Unidos) y BankAmerica Corporation (Estados Unidos) .....	302'68	Banca

EMPRESAS FUSIONADAS	VALOR (miles de millones de pesetas)	SECTOR ECONÓMICO
WordPerfect Corporation (Estados Unidos) y Novell INC (Estados Unidos) .....	198'24	Informática
Bow Valley Energy (Canadá) y Talisman Energy INC (Canadá) .....	145'88	Eléctrico
Takecare (Estados Unidos) y FNP International Corporation (Estados Unidos) .....	144'62	Química

FUENTE. *El País*, 18 de septiembre de 1994.

#### CUADRO V

PRINCIPALES FUSIONES DE ÁMBITO EUROPEO DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1994		
EMPRESAS FUSIONADAS	VALOR (miles de millones de pesetas)	SECTOR ECONÓMICO
Export-Invest (Suiza) e Investor (Suiza) .....	61'46	Finanzas
William Low (Reino Unido) y Tesco PLC (Reino Unido) .....	49'42	Distribución
Uniface (Holanda) y CompuWare (Estados Unidos) .	38'22	Informática
MMC Group PLC (Reino Unido) y Britton Group PLC (Reino Unido) .....	25'48	Distribución
In Shops PLC (Reino Unido) y Birbby PLC (Reino Unido) .....	12'18	Distribución

FUENTE. *El País*, 18 de septiembre de 1994.

Dentro de las fusiones que hemos denominado de ámbito mundial, queremos destacar la protagonizada por Lockheed Corporation y Martin Marietta. Así pues, la sociedad resultante de este proceso, Lockheed Martin, se ha convertido en la segunda empresa aeroespacial a nivel mundial y

la primera suministradora de material militar para el Pentágono de los Estados Unidos. En definitiva, al no haber optado estas sociedades por la diversificación de sus actividades, han logrado por medio de la fusión las ventajas competitivas de ser la principal proveedora del ejército norteamericano.

Otra operación de concentración que merece destacarse a nivel europeo es la fusión entre dos compañías del ramo de la distribución del Reino Unido, William Low y Tesco PLC. Las ofertas por la empresa William Low alcanzaron hasta tres veces el valor de mercado de la firma. Por este proceso, Tesco PLC pagó 49.400 millones de pesetas por la compra de los hipermercados de William Low.

Como se ha observado en los veinte procesos de concentración empresarial, plasmados en los distintos cuadros de esta sección, las dos entidades intervinientes en la adquisición o en la fusión pertenecían al mismo sector económico. En consecuencia, este hecho prueba que las empresas abandonan la diversificación de sus actividades para centrarse en el objeto social para el que fueron inicialmente constituidas.

### 3. La tendencia previsible para el final del siglo XX.

Lo analizado hasta aquí permite realizar una serie de reflexiones adicionales sobre el futuro previsible de las concentraciones empresariales en la segunda mitad de los 90.

Predecir las tendencias que vayan a seguir los procesos de concentración en los años 90, entraña siempre una tarea difícil y arriesgada. Sin embargo, vamos a contemplar, en primer término, una serie de elementos favorables para la actividad futura de las fusiones y adquisiciones, y en segundo lugar, otra serie de argumentos contrarios a tales procesos.

Entre los elementos favorables a las reestructuraciones empresariales en los próximos años, destacamos:

- La configuración de nuevos espacios de integración económica, como, por ejemplo, la incorporación el primero de enero de 1995 de Austria, Finlandia y Suecia a la Unión Europea, y la futura creación del mercado único americano que abarcará desde Alaska a la Tierra del Fuego. Todo ello provocará que las empresas aumenten su tamaño y adapten sus estructuras organizativas a los requerimientos de estos nuevos espacios económicos para garantizar su futuro.
- La creciente desregulación de los sectores productivos, supone una mayor rivalidad del sector en cuestión por la entrada de nuevas empresas, pudiendo provocar todo ello una serie de procesos de concentración entre las empresas que operaban con anterioridad en este entorno regulado, para poder mantener su posición en el mercado.

- El fuerte incremento, en un horizonte no lejano, de privatizaciones de empresas públicas según fuentes dignas de credibilidad. Se prevé que Suecia venderá la mayoría de las 30 empresas que actualmente están en manos del Estado; Francia privatizará 20 empresas públicas; Portugal, 12; Italia, 10, y Alemania, 5 (véase, BRAY y WHITNEY, 1994).
- La necesidad que tienen algunas empresas que se han fusionado de vender una parte de sus líneas de actividad para reducir sus deudas, unido todo ello al deseo de centrarse en las actividades esenciales que constituyen el núcleo de la corporación (véase Naciones Unidas, 1993).

Con ello, queremos matizar que el resultado de una fusión o de una adquisición depende de la modalidad de crecimiento seguida por las empresas. Aquellas empresas que al concentrarse persiguen la diversificación de sus campos de actividad son, por lo general, propensas al fracaso. En cambio, las que dirigen el crecimiento por el camino de la expansión, es decir, con sus productos y mercados habituales, suelen destacarse por sus resultados positivos.

Sin embargo, en el entorno económico de los años 90 no todo son condiciones favorables, existen también una serie de factores que obstaculizan los procesos de fusión. Entre ellos, destacamos los siguientes:

- La aplicación de criterios más rigurosos, que durante la década de los 80, por parte de las instituciones de crédito para la concesión de recursos financieros para las operaciones de integración empresarial, implicará una disminución de tales procesos con fines especulativos.
- Los resultados adversos de algunas fusiones y adquisiciones, desde la perspectiva de la rentabilidad de la empresa combinada, incitarán a las empresas a actuar con una mayor prudencia (puede consultarse, para un mayor detalle, BALLARÍN *et alt.*, 1994).
- Y por último, existe un obstáculo de naturaleza permanente en toda concentración empresarial, que son las diferencias culturales de las empresas envueltas en tales procesos. En efecto, la fusión y la adquisición arrastra, de modo inevitable, al encuentro de culturas diferentes (estilos de dirección, relaciones humanas, creencias, etc.), y cuanto más fuerte sea la cultura de una de las empresas combinadas, más incierto será el proceso de integración.

Tal y como hemos visto anteriormente, y tras observar, por una parte, el fuerte crecimiento de las fusiones y adquisiciones de empresas en 1994 y, por otra, que los argumentos favorables a la concentración empresarial son de mayor importancia y consistencia que los obstáculos, podemos concluir que se puede prever en un futuro un flujo constante de operaciones de fusión y adquisición.

A su vez y desde nuestro punto de vista, todo parece indicar que estamos ante una nueva ola de fusiones, que va a tener un carácter más racional y menos especulativo que la desatada en los años 80, siempre y cuando se vayan cumpliendo las previsiones fundamentales destacadas anteriormente.

#### IV. LAS CONCENTRACIONES DE EMPRESAS EN LA ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL

Los usuarios más significativos de la información contable de las fusiones y adquisiciones de empresas están formados por distintos grupos, a saber: los accionistas de las empresas integradas, los empleados, los clientes, los proveedores, los prestamistas, las Entidades Públicas, la gerencia y los consumidores.

Evidentemente, cada uno de estos grupos de usuarios tendrá una vinculación más o menos fuerte con la operación de concentración. Así pues, los empleados están fuertemente vinculados porque está en juego la estabilidad de sus puestos de trabajo en la nueva empresa combinada, frente a las necesidades informativas de los clientes que tienen una vinculación más débil respecto a la operación de integración.

Las fusiones y adquisiciones entre empresas de un mismo país, no plantean grandes problemas a los usuarios de la información financiera, siempre, claro está, que estos usuarios estén situados en el mismo país donde se ha producido la operación de reestructuración.

Por el contrario, y debido a los recientes cambios del entorno empresarial, las fusiones y adquisiciones de los años 90 tienen un fuerte componente internacional, esto es, las empresas apuestan por tener una presencia activa en el escenario internacional a través de las fusiones entre empresas de distintos países. Todo ello, supone un grave problema para el usuario de la información contable de la fusión, que puede estar situado en un país diferente al de la empresa que elabora y emite la información sobre la fusión. Las empresas fusionadas deberán responder a las distintas necesidades informativas de los usuarios situados en los diversos países.

Los usuarios de la información contable de las fusiones internacionales necesitan información que sea comparable más allá de los límites nacionales. Desde nuestro punto de vista, no se busca la uniformidad o normalización de la información financiera de las fusiones y adquisiciones sino su comparabilidad. Por ello, apoyamos el sentir de GARCÍA BENAÚ (1995) cuando señala que «el avanzar en el grado de comparabilidad es el objetivo perseguido con la armonización».

Nos inclinamos, pues, por la armonización contable de las concentraciones de empresas frente a la normalización, porque siguiendo a LAÍNEZ (1993, pág. 88) «el proceso de armonización constituye la aproximación conciliadora más realista, cuando menos a medio plazo, y más fácil de alcanzar que una normalización rígida». Esto va a suponer que las empresas aplican el mismo método contable a los procesos de fusión y adquisición, o bien, facilitan información adicional de modo que los informes financieros entre las empresas sean comparables.

Nos proponemos, a continuación, analizar la armonización contable internacional sobre las fusiones y adquisiciones empresariales, en una doble vertiente: en primer término, para medir el grado de armonización de los pronunciamientos contables. Pero, además, nuestra segunda intención es ver si la información contable emitida en los años 90 se ha ido adaptando a los cambios acaecidos en el nuevo entorno empresarial.



La regulación existente en el ámbito internacional, en materia de concentraciones de empresas, es muy abundante. No obstante, el tratamiento que se da en la misma a los métodos de contabilización resulta, sin embargo, insuficiente. La idea que subyace dentro de cada método de contabilización de la concentración empresarial es la forma de valorar el patrimonio de la empresa adquirida.

Expondremos, seguidamente, los requisitos de las normas del IASC, de las normas americanas y europeas sobre la información contable de las fusiones y adquisiciones de empresas.

## 1. Normativa del IASC.

La regulación de las concentraciones de empresas en el Comité Internacional de Normas Contables se encuentra en varios pronunciamientos:

- En la Norma Internacional de Contabilidad núm. 22 sobre «Contabilidad de las combinaciones de empresas» (NIC 22), cuya fecha de entrada en vigor fue en enero de 1985.
- En el borrador de norma contable 32 (ED 32), donde se reducen las alternativas contenidas en la NIC 22, publicado en enero de 1989.
- Y, en la «Declaración de intenciones. Comparabilidad de los estados financieros», emitida en junio de 1990, donde se incorporan las propuestas del ED 32 a la NIC 22. Quedando, de este modo, la NIC 22 definitivamente revisada. Tal norma ha entrado en vigor a partir de 1995.

Según la NIC 22, existen dos métodos admitidos para reflejar contablemente una concentración de empresas. El método de la puesta de intereses en común y el método de la compra. Nos gustaría destacar que, pese a enunciar la norma la disponibilidad de estos dos criterios contables, considera menos frecuente la aplicación del método de la puesta de intereses en común.

El método de la puesta de intereses en común consiste en contabilizar las empresas que se fusionan por los valores asignados en libros antes de la concentración. Es decir, los estados financieros consolidados del grupo recogen los activos, pasivos y resultados de las empresas fusionadas como si las sociedades continuaran sin que se hubiera producido la operación de concentración.

Contabilizaremos, pues, una concentración de empresas siguiendo el criterio de la puesta de intereses en común, cuando tenga lugar una unión de intereses, ésta se producirá cuando «los accionistas de dos o más empresas combinan en una entidad la totalidad, o la práctica totalidad, de los activos netos y las operaciones de las empresas, con vistas a alcanzar una participación mutua continuada en los riesgos y beneficios de la entidad combinada» (NIC 22).

Esto supone que los accionistas de las sociedades anteriores a la fecha de la reestructuración empresarial no desaparecen en la nueva sociedad combinada, sino que a cambio de las acciones de sus sociedades de origen reciben acciones de la nueva empresa.

Algunas características específicas del método de la puesta de intereses en común son:

- Se aplica cuando la contraprestación de la compra consiste, fundamentalmente, en un intercambio de acciones ordinarias con derecho a voto de las sociedades implicadas.
- No se reconoce ningún fondo de comercio (positivo o negativo) derivado de la adquisición.
- La diferencia, si existe, entre el capital emitido por la sociedad compradora y el capital entregado por los accionistas de la empresa vendedora se compensa con el patrimonio neto, de este modo el patrimonio neto del grupo es igual a la suma de los patrimonios netos de las empresas integradas.

Como puede observarse, el método de la puesta de intereses en común no altera las bases contables de las empresas preexistentes a la fecha de la integración, sino que obliga a que permanezcan las mismas después de la operación, por ello se favorece la comparabilidad de los estados financieros antes y después de la concentración (puede consultarse ROJO, 1986).

El segundo de los métodos propuestos, el de la compra, se aplica a aquellas concentraciones de empresas en las que se produce una adquisición. A su vez, una adquisición es «toda combinación de empresas distinta a una unión de intereses» (NIC 22).

Sin embargo, la norma internacional añade que el método de la compra se emplea en ocasiones en una unión de intereses. En definitiva, pues, podemos sintetizar la aplicación de los métodos contables de la forma siguiente:

- El método de la puesta de intereses en común se aplica siempre para las uniones de empresas, y a veces para las adquisiciones.
- El método de la compra se destina para las adquisiciones, y en ocasiones para las uniones de intereses.

A nuestros efectos, nos gustaría resaltar que, en la actualidad, la mayoría de las concentraciones de empresas son esencialmente adquisiciones, ya que la definición que da la norma internacional sobre la unión de intereses en el entorno económico y social de los años 90 nos parece poco real y muy restrictiva.

En esta línea, y en opinión de GONZALO y TÚA (1988) el método de la compra es el más adecuado para la mayoría de las fusiones que se producen en el mundo de los negocios.

Las características más significativas del método de la compra son las siguientes:

- La empresa adquirente registra la compra al coste de adquisición, formado por la contraprestación más los gastos que correspondan a dicha operación. La contraprestación de la compra puede consistir en dinero, acciones u otros activos.
- El valor de la contraprestación se realiza mediante una evaluación del justiprecio de sus componentes. Por ejemplo, cuando la contraprestación incluye acciones con cotización, se puede utilizar el precio de mercado para establecer el justiprecio de tales acciones. Para la NIC 22, el justiprecio es el importe por el que un activo podría ser intercambiado entre un comprador y un vendedor interesados y con experiencia, en condiciones de libre competencia.
- Ante cualquier diferencia (positiva o negativa) entre el coste de adquisición y los justiprecios de los activos y las obligaciones adquiridos, la sociedad adquirente adoptará una de las siguientes prácticas:
  - a) Imputarla a los resultados. Si el fondo de comercio es positivo, se reconocerá en los estados financieros consolidados y se amortizará con cargo a beneficios en función de su vida útil. Si el fondo de comercio es negativo, puede ser tratado como un resultado diferido e incorporarlo a resultados con un criterio sistemático, o bien se puede imputar a los activos individuales adquiridos no monetarios, en proporción a sus justiprecios.
  - b) Compensarla inmediatamente con el neto patrimonial.
- Por último, y en relación a la contabilidad de la participación de la minoría de las sociedades filiales, se pueden registrar como la porción correspondiente de una de las siguientes cantidades:
  - a) Los valores posteriores a la adquisición de los activos netos identificables que corresponda.
  - b) Los valores contables previos a la adquisición de los activos netos de la filial.

Una característica importante es que la comparabilidad de los estados financieros es alcanzable cuando aplicamos el criterio de la puesta de intereses en común a una concentración de empresas, pero tal comparabilidad resulta impracticable cuando empleamos el método de la compra. Porque

en los estados financieros consolidados, al utilizar el método de la compra, aparecen los activos y pasivos contabilizados a sus respectivos justiprecios en la fecha de la adquisición y no por los valores de preadquisición.

En la «Declaración de intenciones», emitida en junio de 1990, donde se incorporan las propuestas del ED 32 a la NIC 22, se reducen las opciones en los siguientes temas: métodos de contabilización de las combinaciones empresariales, el reflejo contable del fondo de comercio y la valoración de las participaciones minoritarias. Vamos a desarrollar, en las próximas líneas, estas nuevas aportaciones del IASC al tema de las fusiones empresariales.

En cuanto a los procedimientos de contabilización, el método de la compra se utilizará para las adquisiciones, y el método de la puesta de intereses en común para las uniones de intereses. Eliminando la opción de aplicar el método de la puesta de intereses en común para las adquisiciones y el método de la compra para las uniones de intereses. Además, el ED 32 propone que existe unión de intereses cuando no pueda identificarse un comprador.

Por lo que respecta al fondo de comercio, tanto si es positivo como si es negativo, se elimina la opción de compensarlo con el neto patrimonial. Quedando el tratamiento contable de este activo inmaterial del siguiente modo:

- a) Cuando el fondo de comercio es positivo, es reconocido como un activo y se amortizará con cargo a resultados con un criterio sistemático a lo largo de su vida útil. El período de amortización no deberá superar los 5 años, salvo que pueda justificarse un período más largo, que no deberá en ningún caso, ser superior a los 20 años.
- b) Cuando el fondo de comercio es negativo, se establecen dos tratamientos, uno obligatorio y otro permitido. Por medio del tratamiento obligatorio, el fondo de comercio se imputará a los activos individuales de índole no monetaria. Realizada esta imputación, y si todavía queda algún saldo de fondo de comercio negativo, éste será tratado como ingreso diferido y se incorporará a resultados con un criterio sistemático, como en el caso del fondo de comercio positivo. Es decir, se incorporará a resultados en un plazo que oscila entre los 5 y 20 años.

El segundo tratamiento, el permitido o alternativo, ofrece la posibilidad de considerar el fondo de comercio negativo como un ingreso diferido, para incorporarlo a los resultados con un criterio sistemático, como en el caso del fondo de comercio positivo.

Este cambio de política del IASC en cuanto a los plazos de amortización del fondo de comercio, aplicable a partir de 1995, ha desatado una fuerte polémica en el ámbito europeo, especialmente en Francia (véase RUIZ, 1995). Las empresas multinacionales francesas están demandando su vinculación a los criterios del FASB, donde el plazo para la amortización del fondo de comercio se puede realizar a lo largo de un máximo de 40 años, y abandonar la nueva normativa del IASC que considera un período de 5 años para el saneamiento del fondo de comercio resultante de una adquisición empresarial.

Por ello, la postura del IASC coloca en una clara desventaja competitiva a las empresas que se rigen por sus normas frente a las sociedades sometidas a las normas contables norteamericanas.

Y para terminar, en la valoración de las participaciones minoritarias derivadas de una combinación empresarial, se fijan dos criterios alternativos. El tratamiento de referencia asigna las participaciones minoritarias a los valores de antes de la adquisición, y el tratamiento alternativo autorizado los establece en la proporción adecuada de los justiprecios posteriores a la adquisición.

Con el objetivo de sintetizar y comparar los fundamentos del método de la puesta de intereses en común y del método de la compra ofrecemos el **Cuadro VI**.

### CUADRO VI

<i>ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS MÉTODOS DE LA PUESTA DE INTERESES EN COMÚN Y DE LA COMPRA</i>		
<b>CONCEPTOS</b>	<b>PUESTA DE INTERESES EN COMÚN</b>	<b>COMPRA</b>
Idea básica.	No puede identificarse un comprador.	Se reconoce al comprador.
Clases de concentraciones.	Unión de intereses.	Adquisición.
Aplicaciones.	Poco frecuente.	Muy frecuente.
Situación accionistas de la sociedad adquirida.	Permanecen en la nueva sociedad.	Desaparecen en la nueva sociedad.
Fondo de Comercio.	No se reconoce.	Se registra, tanto si es positivo como negativo.
Patrimonio neto del nuevo grupo.	Es igual a la suma de los patrimonios netos de las empresas integradas.	Es distinto a la suma de los patrimonios netos de las empresas integradas.
Estados contables antes y después de la concentración.	Son comparables.	No son comparables.

Tal y como se deduce del cuadro anterior, destacamos que según el método aplicable a una combinación empresarial, podremos comparar o no la información contable del pasado de las sociedades adquiridas con la información actual, una vez efectuada la fusión. Como puede observarse, en el método de la puesta de intereses en común al aplicarse los criterios contables de la empresa adquirida se favorece la comparabilidad. Sin embargo, en el método de la compra al imponer la empresa adquirente sus propios criterios contables, se llega a una falta de comparabilidad de la información contable.

## 2. Normativa americana.

Las normas contables sobre las fusiones de empresas en Estados Unidos, están contenidas fundamentalmente, en el Accounting Principles Board Opinion 16 del AICPA (APBO 16) emitido en agosto de 1970 y en el APBO 17 sobre Activos Inmateriales publicado en la misma fecha que el anterior.

Además, existen otras normas de interpretación y modificación del APBO 16 como son:

- La interpretación del APBO 16 del AICPA de diciembre de 1970.
- El boletín técnico del FASB núm. 85-5 relativo a las «Combinaciones de empresas» emitido en diciembre de 1985.
- El SFAS núm. 38 sobre «Contabilización de las contingencias anteriores a la fecha de adquisición de una empresa» de septiembre de 1980; y
- El SFAS núm. 79 relativo a la «Eliminación de ciertas informaciones en combinaciones de empresas no cotizadas en Bolsa» de febrero de 1984.

El APBO 16 recoge dos métodos para informar sobre la contabilidad de una concentración de empresas: el método de la unión de intereses y el método de la compra. Ambos métodos son excluyentes en una misma operación de expansión.

Vamos a desarrollar en las próximas líneas los dos procedimientos aceptados por la normativa americana.

Para el APBO 16 se han de cumplir doce condiciones para que una combinación de empresas pueda contabilizarse por el método de la unión de intereses. Estas condiciones son clasificadas de acuerdo a los parámetros siguientes:

- Características de las empresas combinadas.
- Forma de combinarse los intereses; y
- Ausencia de transacciones planificadas.

Las condiciones relativas a las características de las empresas combinadas enunciadas por el APBO 16, en síntesis, son dos:

- a) Cada una de las sociedades combinadas debe ser autónoma y no haber funcionado como filial o división de otra empresa en los dos años anteriores al inicio del plan de concentración.

- b) Las sociedades que se integran deben ser independientes entre sí. En este sentido ninguna de las empresas que se combinan pueden tener como inversión en la otra sociedad más del 10 por 100 de las acciones ordinarias con derecho a voto.

Para la segunda de las condiciones, la forma de combinarse los intereses, la norma muestra siete requisitos, que resumimos a continuación:

- a) La concentración debe realizarse mediante una transacción única o de acuerdo con un plan que tendrá una duración máxima de un año.
- b) La empresa adquirente deberá emitir acciones ordinarias con derecho a voto a cambio, como mínimo, del 90 por 100 de las acciones de la compañía adquirida. Por lo que el 10 por 100 restante del capital de la sociedad adquirida puede compensarse mediante efectivo o mediante otra contraprestación que no sean acciones ordinarias con derecho a voto.
- c) Dentro del período que media entre los dos años anteriores a la fecha en que se inicia el plan de concentración hasta la fecha en que se consuma tal plan, ninguna de las sociedades que se van a integrar pueden cambiar la participación en su capital, como por ejemplo amortizar acciones, ampliar capital, etc.
- d) Las empresas que se combinan pueden recomprar acciones ordinarias con derecho a voto, pero con finalidades distintas a la futura concentración, y también, ninguna de las empresas intervinientes en el proceso puede recomprar más de un número normal de acciones entre la fecha de inicio y la de consumación del plan de concentración.
- e) La participación de un accionista ordinario, en relación a los otros poseedores de acciones ordinarias en una compañía que se combina, debe permanecer constante como consecuencia del intercambio de acciones realizado para efectuar la operación de concentración.
- f) Los accionistas de la sociedad resultante de la combinación no pueden ser privados, ni en todo ni en parte, de sus derechos de voto en las acciones de la sociedad combinada.
- g) La concentración debe estar terminada en la fecha en que se finalice el plan, es decir, la contraprestación que deba entregarse para realizar la concentración debe estar determinada en la fecha que se consuma el plan de concentración.

Y por último, para la tercera categoría, ausencia de transacciones planificadas, se deben cumplir tres condiciones:

- a) La sociedad resultante de la combinación, no debe tomar el acuerdo, ni directa ni indirectamente, de amortizar o recomprar ninguna de las acciones emitidas para la concentración.

- b) La sociedad nacida de la concentración no puede participar en acuerdos de naturaleza financiera, en los que se beneficien los antiguos accionistas de las sociedades integradas, como por ejemplo, entregar acciones emitidas para la concentración en garantía de préstamos.
- c) La sociedad combinada no puede enajenar, en los dos años posteriores a la concentración, una parte significativa de sus activos. Por el contrario, sí puede enajenar activos, dentro del plazo anterior, que formen parte de la actividad normal de la empresa o tengan como finalidad eliminar duplicidades o excesos de capacidad.

Éstas son, pues, las condiciones requeridas por el APBO 16 para que una concentración de empresas pueda contabilizarse por el método de la unión de intereses.

Es importante destacar que las múltiples restricciones a las que está sometido el método de la unión de intereses, son debidas a que en el método alternativo, el de la compra, aparece el fondo de comercio. El fondo de comercio se ha de registrar contablemente en el activo de la empresa adquirente y amortizar de forma sistemática contra los resultados, pero además, no es un gasto fiscalmente deducible. Por ello, ante estos inconvenientes que presenta el método de la compra tuvo lugar su origen el criterio de la unión de intereses.

Conviene precisar que la amortización del fondo de comercio no es un gasto fiscalmente deducible en Estados Unidos, Reino Unido o en Holanda, pero sí es considerado como gasto fiscal en Alemania, Canadá o Japón (véase, MUELLER *et al.*, 1994).

Centrándonos ahora en el método de la compra, el APBO 16 considera como una adquisición aquella operación de concentración por la cual la entidad adquirente continúa la actividad empresarial, mientras que la entidad adquirida se extingue en beneficio de la primera. El proceso contable seguido por el método de la compra es similar a la adquisición de cualquier otro activo, aunque en este caso se trata de un activo muy complejo, una empresa.

Resaltamos, a continuación, los aspectos más característicos del método de la compra.

La determinación del coste de la empresa adquirida, es una de las cuestiones más importantes que plantea el método de la compra. Para valorar el coste de la empresa adquirida se distingue según la contraprestación de la adquisición se realice en efectivo, mediante la emisión de pasivos o por medio de acciones.

Si la empresa compradora paga en efectivo, el importe total desembolsado por ésta constituye el coste de los activos adquiridos. Ahora bien, si la contraprestación de los activos adquiridos consiste en la emisión de pasivos, tales activos se registrarán por el valor actual de los pasivos que se paguen en el futuro. Y por último, si la empresa se adquiere a cambio de acciones, ésta se contabilizará por el valor justo de las acciones emitidas por la sociedad adquirente o por el valor justo de los activos recibidos, eligiéndose el valor más evidente de los dos.



Por otra parte, el APBO 16 contempla aquellos desembolsos complementarios a realizar por la compañía adquirente originados por posibles contingencias, establecidas o pactadas en el acuerdo de compra. Las contingencias más frecuentes se refieren al beneficio y al precio de los títulos.

En este sentido, se fijan las siguientes pautas para su registro contable. De un lado, las contingencias deben ponerse de manifiesto pero no registrarse como pasivos, salvo que su resultado pueda ser determinado sin ningún género de dudas. De otro, las contingencias relativas al beneficio futuro deben registrarse como un coste adicional de la compra cuando se resuelva la contingencia. En cambio, las contingencias vinculadas con los precios futuros de los títulos deben considerarse como un ajuste del importe de los títulos en la fecha de adquisición.

Partiendo, pues, del coste de la empresa adquirida, el paso siguiente es asignar una parte de tal coste a los activos y pasivos adquiridos. La porción del coste total a imputar a los activos y pasivos empresariales (excepto el fondo de comercio), viene determinado en el APBO 16, en base a los siguientes principios de valoración:

- Los títulos negociables se computarán por los valores actuales netos de realización.
- Las cuentas a cobrar se determinarán aplicando el tipo de interés adecuado y deduciendo las provisiones para insolvencias correspondientes.
- Las existencias de materias primas serán valoradas al coste de reposición actual. Por otro lado, las existencias de productos en curso se valoran al precio de venta de los productos terminados, menos los costes de terminación, los costes de venta y una provisión razonable para beneficios. Y las existencias de productos terminados se valorarán al precio de venta menos su coste de ventas y una parte razonable del beneficio.
- Las instalaciones y el equipo se valorarán a los costes actuales de reposición.
- Los activos intangibles identificables se computarán por sus valores de tasación.
- Otros activos, como los terrenos, bienes naturales y títulos no negociables serán considerados a sus valores de tasación.
- Las cuentas a pagar se determinarán aplicando los tipos de interés correspondiente.

Destaquemos a continuación, un aspecto sumamente importante del método de la compra que estamos analizando, y es que el exceso del coste de la empresa adquirida sobre la valoración asignada a su patrimonio (activos menos pasivos) de acuerdo con los principios de valoración arriba descritos se considera como un fondo de comercio positivo. Para el APBO 17 este fondo de comercio positivo deberá amortizarse en un período máximo de 40 años.

En esta línea, el APBO 16 también contempla la posibilidad contraria a la situación anterior, es decir, que la valoración practicada a la empresa adquirida de acuerdo con los principios generales mencionados sea mayor que su coste de adquisición.

En este caso, deberán reducirse las valoraciones de los activos fijos adquiridos (excepto las inversiones financieras a largo plazo) en una parte proporcional a tal exceso. Si después de practicada esta minoración aún persiste el exceso sobre el coste de adquisición, tal exceso se clasificará como un crédito diferido y deberá amortizarse sistemáticamente como un beneficio en un plazo no superior a 40 años.

Quisiéramos destacar que en el método de la compra no se registra el fondo de comercio negativo, salvo que las valoraciones de los activos fijos adquiridos, con la excepción de las inversiones financieras permanentes, se reduzcan a cero.

A continuación, en el **Cuadro VII** se ofrece un resumen de las características propias de cada método.

### CUADRO VII

LAS DELIMITACIONES DEL MÉTODO DE LA UNIÓN DE INTERESES Y DEL MÉTODO DE LA COMPRA		
CONCEPTOS	UNIÓN DE INTERESES	COMPRA
Objetivo básico.	Continuación de la propiedad en las sociedades combinadas.	Cálculo del coste de la empresa adquirida.
Requisitos para contabilizar una concentración.	Muy restrictivos.	Sin limitaciones.
Prácticas contables.	Se mantienen las de cada sociedad.	Prevalcen las de la sociedad adquirente.
Fondo de comercio.	No se admite en ningún caso.	Se registra únicamente el fondo de comercio positivo.
Sociedad adquirida.	Continúa en el seno de la sociedad adquirente.	Se extingue en beneficio de la sociedad adquirente.

En el Reino Unido el tratamiento contable de las combinaciones de empresas, es muy parecido al de los Estados Unidos, por ello no nos detendremos en su análisis (véase, MAZARRACÍN, 1994; SAMUELS *et al.*, 1995).

### 3. Normativa europea.

La normativa de la Unión Europea emitida para alcanzar la armonización de la información financiera y contable de las concentraciones de empresas, se encuentra básicamente desarrollada en el Derecho de Sociedades, en la Legislación Fiscal y en el Derecho de la Competencia. Nos referimos, en concreto, a los siguientes textos comunitarios:

- La Tercera Directiva (78/855/CEE) del Consejo, de 9 de octubre de 1978, relativa a la fusión de sociedades anónimas.
- La Directiva (90/434/CEE) del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros.
- El Reglamento (CEE) núm. 4064/89 del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas.

Con todo, a nivel comunitario no existe una normativa específicamente contable para el tema de las fusiones y adquisiciones de empresas, siendo toda ella, como hemos indicado, de carácter mercantil y fiscal. En España, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, publicó en 1993 un «Borrador de normas de contabilidad aplicables a las fusiones y escisiones de sociedades», para acometer el tema de la armonización contable de las fusiones (véase, AYALA, 1994).

Vamos a destacar, en las líneas siguientes, los aspectos contables más importantes que podemos alcanzar de la normativa europea relativa a las concentraciones de empresas.

Con respecto al ámbito de aplicación de la fusión, contemplado en la Tercera Directiva del Derecho de Sociedades, se limita a las sociedades anónimas de modo exclusivo. Tal y como se deduce de su artículo 1.º que establece que las medidas de coordinación prescritas en la presente Directiva se aplicarán a las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en relación a la fusión de sociedades que respondan a la forma de anónima.

Por su parte, dentro de la normativa fiscal comunitaria, el artículo 3.º de la Directiva 90/434/CEE, en su apartado a), establece el ámbito de aplicación de la fusión comunitaria, remitiendo al anexo donde se especifica la lista de sociedades de los Estados miembros a los cuales se aplicará esta Directiva.

El ámbito de aplicación de la fusión, en tal caso, alcanza a las sociedades de capital denominadas anónimas, de responsabilidad limitada, comanditaria por acciones y a las entidades de Derecho público que operen en régimen de Derecho privado.

En consecuencia, el ámbito de aplicación de la Directiva 90/434/CEE, es mucho más amplio que el de la Tercera Directiva del Derecho de Sociedades, al abarcar los tipos sociales contemplados en la Tercera Directiva más la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad comanditaria por acciones y a las entidades de Derecho público que operen en régimen de Derecho privado.

En cambio, el Reglamento (CEE) núm. 4064/89 sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas, incluido dentro del Derecho de la Competencia, al estudiar el ámbito de aplicación, considera el aspecto objetivo de dicho ámbito al señalar que tal reglamento «se aplicará a todas las operaciones de dimensión comunitaria», si bien, no especifica los tipos sociales tal y como lo describen los dos instrumentos comunitarios anteriormente considerados.

Otra reflexión adicional sobre el análisis de la normativa europea de las concentraciones de empresas, es poner de manifiesto si el objetivo de la imagen fiel se atribuye a las cuentas anuales, o también es alcanzable a la información contable y financiera provocada por las operaciones de concentración.

En esta línea, la aportación anglosajona por excelencia a la Cuarta Directiva del Derecho de Sociedades es el concepto de imagen fiel, que al ser introducido en los sistemas de información de las empresas de los Estados miembros de la Unión Europea ha originado una profunda transformación contable (puede consultarse, para un mayor detalle, CASANOVAS, 1992).

Así, la imagen fiel, como expresión formal intracomunitaria, aparece en la Cuarta Directiva a través del artículo 2.º, que enuncia lo siguiente:

- «1. Las cuentas anuales comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, así como la memoria. Estos documentos formarán una unidad.
2. Las cuentas anuales se deberán establecer con claridad y con arreglo a la presente Directiva.
3. Las cuentas anuales deberán ofrecer una imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, así como de los resultados de la sociedad.
4. Cuando la aplicación de la presente Directiva no sea suficiente para ofrecer la imagen fiel mencionada en el apartado 3, deberán facilitarse informaciones complementarias.
5. Cuando, en casos excepcionales, la aplicación de una disposición de la presente Directiva resultare contraria a la obligación prevista en el apartado 3, no se aplicará la disposición de que se trate, con el fin de ofrecer una imagen fiel con arreglo al apartado 3. Tal supuesto de inaplicación deberá mencionarse en la memoria y será debidamente motivado, con indicación de su influencia sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados. Los Estados miembros podrán precisar los casos excepcionales y establecer el régimen de inaplicabilidad correspondiente.»

Tal y como se desprende de la Cuarta Directiva, la imagen fiel se contempla como el objetivo a cumplir en la elaboración de la información financiera empresarial y, para el caso de que dicho objetivo no se alcance, habrá de ofrecerse informaciones complementarias, convirtiéndose, de este modo, la imagen fiel en fuente subsidiaria de normas.

Para nosotros el concepto de imagen fiel, tal y como se desprende de la Cuarta Directiva, constituye el marco de referencia en la elaboración y comunicación de la información financiera en su conjunto y, por tanto, también debe ser aplicable a todo el proceso de información contable de las concentraciones de empresas (véase LARRIBA, 1992).

En síntesis, podemos concluir que la imagen fiel es un principio contable que debe presidir la elaboración y comunicación de toda la información financiera relativa a una concentración de empresas.

Otro aspecto a destacar en la normativa europea sobre las concentraciones de empresas, son los estados financieros de la fusión.

La Tercera Directiva del Derecho de Sociedades comienza la regulación del procedimiento de fusión, exigiendo la elaboración de un proyecto de fusión. En el proyecto de fusión se precisan por escrito las condiciones en las que ha de realizarse la pretendida fusión. La elaboración del proyecto de fusión corresponde a los órganos de administración o de dirección de las sociedades que se fusionan (art. 5.º 1).

Con el objeto de garantizar a los accionistas una información clara sobre la fusión, el artículo 11 de la Tercera Directiva establece que todos los accionistas tendrán derecho, al menos un mes antes de la fecha de la reunión de la Junta General llamada a pronunciarse sobre el proyecto de fusión, a tener conocimiento, en el domicilio social, de una serie de documentos relativos a tal operación.

Los documentos, que según el artículo 11, han de ser puestos a disposición de los accionistas en el domicilio social en la fecha señalada, serán los siguientes:

- El proyecto de fusión.
- La cuentas anuales, así como los informes de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que se fusionan.

Es curioso que, en relación a las cuentas anuales y a los informes de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que se fusionan, no se haga ninguna referencia al informe de auditoría, documento esencial para los accionistas, cuando la publicación de dicho informe forma parte de las obligaciones de la Cuarta Directiva del Derecho de Sociedades, al establecer en su artículo 47.1 que «las cuentas anuales regularmente apro-

badas y el informe de gestión, así como el informe establecido por la persona encargada del control de las cuentas, serán objeto de publicidad efectuada según las formas previstas por la legislación de cada Estado miembro de conformidad con el artículo 3.º de la Directiva 68/151/CEE».

- Un estado contable de cada sociedad interviniente cerrado a una fecha que no deberá ser anterior al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de fusión, en el caso de que las últimas cuentas anuales se refieran a un ejercicio cuyo final sea anterior en más de seis meses a esta fecha.

En cuanto al estado contable precedente, señala Montesinos (1980, pág. 65), que debe establecerse siguiendo los mismos métodos y adoptando la misma presentación que el último balance anual.

Sin embargo, los Estados miembros podrán autorizar, por una parte, que no se establezca un nuevo inventario real y, por otra, que no se modifiquen las valoraciones del último balance, sino en virtud de movimientos evidenciados por anotaciones. No obstante, se tendrá en cuenta el importe de las amortizaciones y provisiones intermedias, y el importe de los cambios significativos de valor real y que no figuren en las anotaciones.

- Los informes de los órganos de administración y dirección de las sociedades que se fusionan, en los que se explique y justifique, desde el punto de vista jurídico y económico, el proyecto de fusión y, en particular, la relación de canje de las acciones.
- Los informes elaborados para cada una de las sociedades que se fusionen o de manera conjunta, por peritos independientes, sobre el proyecto de fusión y, en especial, sobre la relación de canje y los métodos seguidos para su determinación, a los que se refiere el artículo 10.

Un punto importante es señalar que el estado contable, al que tienen derecho a consultar los accionistas antes de la celebración de la Junta General llamada a pronunciarse sobre el proyecto de fusión, puede ser el balance del último ejercicio cerrado si no es anterior en más de seis meses a la fecha del proyecto de fusión, y en otro caso referido al día primero del tercer mes anterior a dicha fecha.

Esto significa que la Tercera Directiva del Derecho de Sociedades no da a este estado contable el carácter de balance, se trata de una solución contable que ofrece una visión bastante inexacta sobre el valor del patrimonio de las sociedades fusionantes.

No obstante, conviene resaltar, que esta definición de la Tercera Directiva, desde el punto de vista contable, no es totalmente satisfactoria por varias razones que pasamos a exponer, siguiendo al profesor LARRIBA (1992). En primer lugar, un balance cerrado hasta seis meses antes de la fecha del proyecto de fusión, no refleja la realidad actual de una empresa, de la cual difícilmente será ima-

gen fiel, lo cual lo convierte en inoperante a los fines que de él se esperan. En segundo lugar, más realista nos parece la postura de que el balance sea cerrado en un plazo máximo anterior de tres meses, aunque sigue pareciéndonos un plazo excesivo que producirá los mismos problemas que antes hemos indicado, si bien más atenuados. Y por último, la omisión sobre la incorporación o no de los ajustes de valoración como consecuencia de las negociaciones de la fusión, no nos parece adecuada y contribuirá a la ineficacia de los balances de fusión.

Por último, no hay que olvidar que la normativa europea sobre las concentraciones de empresas pertenecientes a distintos Estados miembros de la Unión Europea, aún no se ha puesto en vigor por parte de la Comisión. Nos referimos a la Propuesta de Décima Directiva del Derecho de Sociedades relativa a las fusiones transfronterizas de sociedades anónimas que data de 1985 y a la Propuesta de Reglamento sobre el estatuto de la sociedad anónima europea de 1989.

Es probable que el texto de la Propuesta de Décima Directiva, después de 10 años, no represente la postura actual de la Comisión respecto a la fusión transfronteriza, ni sea fiel reflejo de las circunstancias económicas y sociales actuales. Por tanto, existen razones para creer que cuando esta Propuesta reanude su recorrido institucional, la Comisión enmendará bastantes puntos. Uno de ellos podría ser, por ejemplo, su campo de aplicación. En efecto, el ámbito de aplicación es la sociedad anónima, que si bien pudiera tener sentido en el momento de su redacción, no parece que pueda mantenerse en su redacción definitiva.

## V. HACIA UN MODELO CONTABLE INTERNACIONAL DE CONCENTRACIÓN DE EMPRESAS

Los apartados anteriores han permitido observar que la apertura de los mercados nacionales está siendo una característica básica de la economía empresarial durante los últimos años del siglo XX. Ello supone que algunos de los supuestos convencionales de la contabilidad resultan poco relevantes para ayudar a cierta toma de decisiones relacionada con operaciones de concentración internacional.

No es lo mismo hablar del modelo contable de una empresa de tamaño reducido que plantear cuál debe ser dicho modelo cuando se aborda el reto de internacionalización de una determinada actividad económica.

En términos generales, las operaciones de concentración internacional engloban a empresas de grandes dimensiones y con políticas expansivas fuertes. ¿Cuáles son los problemas que la contabilidad presenta en tales casos?

Resulta difícil realizar una relación exhaustiva y minuciosa de todas las limitaciones a las que el modelo contable debe hacer frente. Pretendemos, no obstante, abordarlas.

El primer problema que resaltamos es la falta de comparabilidad de la información financiera internacional. La falta de armonización contable y por tanto de comparabilidad entre los estados contables elaborados por las empresas provoca dificultades a la hora de comparar magnitudes económicas y financieras entre las empresas que planifican una estrategia de concentración.

Existen, desde hace años, esfuerzos por avanzar en la armonización contable por parte del IASC y de la Unión Europea, básicamente. Los resultados aún no son todo lo satisfactorios que cabría esperar, aunque en ocasiones la política que se sigue por parte de estas organizaciones es muy activa.

De todos es conocido el hecho de que las empresas británicas siguen una política contable preocupada por el fondo más que por la forma, mientras que las empresas alemanas y españolas tienen planteamientos más conservadores. Ello da lugar a que, en general, los beneficios de las empresas británicas aparezcan más elevados que las de las alemanas y españolas. Estos hechos ocasionan dificultades a la hora de planificar estrategias de concentración entre dichas empresas, debido a la necesidad de convertir las cuentas a unos criterios comunes. Ello supone esfuerzos importantes de adaptación que no siempre son fáciles de realizar e incluso con pocas posibilidades de llevar a la práctica.

La solución a este problema pasa por avanzar en la armonización contable internacional, lo cual evidentemente depende de organismos internacionales y también de las presiones que se realicen por parte de las organizaciones profesionales y académicas correspondientes.

El segundo problema que ponemos de manifiesto es el de la validez del principio de empresa en funcionamiento dentro del modelo contable de las operaciones de concentración empresarial.

El principio de empresa en funcionamiento supone que la entidad va a continuar su actividad económica en el futuro en una doble vertiente. De un lado, no se va a producir una paralización brusca de su actividad, y además, no va a tener lugar un recorte significativo de la misma. Este principio es clasificado por el IASC como «suposición contable fundamental», es decir, sobre esta hipótesis no se informa en los estados financieros porque se supone conocida y aceptada por todos (NIC núm. 1).

Pues bien, tanto en el método de la compra de la normativa del IASC como en la normativa del FASB, la empresa adquirida se extingue en beneficio de la empresa adquirente. En este sentido, opinamos que para las operaciones de concentración de empresas este principio no resulta admisible, porque la empresa adquirida no va a continuar su actividad en el futuro como entidad independiente. Por todo ello, el principio de empresa en funcionamiento termina para la sociedad adquirida en el momento que entra en fase de disolución al traspasar todo su activo real y pasivo exigible a la empresa adquirente. Desde ese momento hasta que se produce de forma efectiva la fusión, el principio de continuidad de explotación podría ser sustituido por un principio al que denominaríamos de empresa en proceso de concentración.



El tercer punto de reflexión que acometemos es si los métodos de contabilización propuestos por los organismos armonizadores son válidos en el contexto de los años 90.

Tanto el método de la puesta de intereses en común del IASC como el de la unión de intereses del FASB, requieren para su aplicabilidad en un proceso de expansión empresarial unas hipótesis muy restrictivas de la realidad empresarial en los momentos actuales.

En efecto, en la NIC 22 se establecen tres condiciones, muy limitadas en su conjunto, para proceder a contabilizar una combinación de empresas por el método de la puesta de intereses en común, como son:

- a) Los accionistas de las empresas combinadas deben alcanzar una participación mutua continuada en los riesgos y beneficios inherentes a la empresa combinada;
- b) La base de la transacción consiste principalmente en un intercambio de acciones ordinarias con derecho a voto de las empresas implicadas; y
- c) La totalidad, o la práctica totalidad, de los activos netos y las operaciones de las empresas se combinan en una sola entidad. En definitiva, lo que nos parece más acotador de este método es el cumplimiento simultáneo de los tres requisitos establecidos.

Asimismo, y de forma mucho más drástica el APBO 16 restringe al máximo las posibilidades de aplicación del método de la unión de intereses, al imponer doce condiciones para que una concentración de empresas pueda contabilizarse por este método, según hemos puesto de manifiesto al analizar dicho método en el epígrafe correspondiente.

Por ello, y desde el punto de vista de la actual realidad empresarial, manifestamos nuestra opinión en el sentido de que nos parecen más válidos los métodos de la compra contemplados tanto por la normativa del IASC como por la normativa americana, en lugar de los métodos de la puesta de intereses en común y de la unión de intereses.

Una cuarta reflexión que deseamos poner de manifiesto es el tratamiento contable del fondo de comercio en los métodos de la compra contemplados por la normativa internacional y por la normativa americana.

El fondo de comercio es aquella diferencia que se produce entre el precio de compra de la empresa adquirida y el patrimonio neto de la misma ajustado a valores reales, como consecuencia de determinadas magnitudes (cartera de clientes, imagen de marca, organización, etc.) que no son captadas por la contabilidad. Esta definición corresponde al fondo de comercio positivo, y la diferencia obtenida supone una pérdida para la empresa adquirente.

Tanto la NIC 22 como el APBO 16 consideran a este fondo de comercio positivo como un gasto que la empresa adquirente debe amortizar contra resultados de forma sistemática. Sin embargo, los plazos de amortización son distintos. Para la NIC 22 actualizada, el período de amortización no deberá superar los 5 años, salvo que pueda justificarse un período más largo, que en ningún caso, superará los 20 años. En cambio, para la norma americana, el período máximo de amortización es de 40 años.

Desde nuestro punto de vista, nos parece más acertado el horizonte temporal empleado por el FASB de 40 años para la amortización del activo inmaterial en cuestión. Debido a que el pronunciamiento del IASC establece un período mucho más reducido, los resultados del FASB aparecerán por un importe superior, lo cual tiene un importante efecto sobre la distribución que de dicho resultado se realice. Así pues, de cara a los accionistas de la sociedad podría otorgársele unos dividendos más elevados según la postura americana sobre la internacional. Y ello es así, porque con esta diferencia tan elevada de imputación del gasto por este concepto a las cuentas de resultados no se favorece la armonización y comparabilidad del resultado empresarial.

El mismo argumento podemos aplicar al fondo de comercio negativo, es decir, cuando el precio pagado por la empresa adquirida es menor que el valor contable ajustado de la misma, pero en este caso la diferencia es considerada como un beneficio para la entidad adquirente. Los plazos de imputación a resultados son los mismos que para el fondo de comercio positivo, sin embargo el IASC lo considera como un ingreso diferido y la normativa americana lo clasifica como un crédito diferido.

Y como última reflexión nos tenemos que referir, necesariamente, a los aspectos contables de las concentraciones de empresas en el seno de la Unión Europea.

La armonización contable y financiera, en el ámbito europeo, se ha alcanzado a través de las Directivas del Derecho de Sociedades. Las Directivas más importantes desde el punto de vista de la información contable son, la Cuarta, relativa a las cuentas anuales, la Séptima, que regula las cuentas consolidadas, y la Octava, relativa a la autorización de las personas encargadas de la auditoría legal de las cuentas anuales. El esfuerzo y los logros obtenidos en la armonización de la información contable europea han sido muy importantes.

En las Directivas citadas, especialmente en la Cuarta y en la Séptima, existen algunas referencias tangenciales al tema de las concentraciones de empresas. Así, en la Cuarta Directiva se hace mención a la amortización del fondo de comercio (art. 37.2) y en la Séptima Directiva, se establecen las condiciones para que una combinación de empresas constituya una unión de intereses (art. 20).

Sin olvidar que los aspectos mercantiles y fiscales de las concentraciones de empresas en el seno de la Unión Europea ya se han resuelto con la aprobación de la Tercera Directiva y de la Directiva 90/434/CEE, echamos en falta una regulación contable específica para las concentraciones de empresas, para de este modo avanzar en el grado de comparabilidad de la información contable europea.

Éstas son, pues, las principales reflexiones llevadas a cabo para el logro de un modelo contable internacional sobre las concentraciones de empresas.

## VI. CONCLUSIONES

En nuestro trabajo hemos analizado los sucesivos movimientos de concentraciones de empresas hasta situarnos en la primera mitad de los años 90. Todo ello, con el objetivo de abordar la tendencia previsible de estos procesos de expansión en el futuro. Hemos considerado una serie de condiciones favorables y, también, otras menos propensas para los procesos de reestructuración empresarial, concluyendo que se puede prever un flujo constante de operaciones de fusión y adquisición en un futuro próximo.

A continuación, hemos estudiado la armonización contable sobre las concentraciones de empresas desde el punto de vista del IASC, de la normativa americana y desde la perspectiva europea. Y tras observar las diferencias existentes entre tales normativas, hemos detectado los principales problemas que presenta la contabilidad ante el fenómeno de la concentración empresarial.

Hemos resumido las principales variables que condicionan el modelo contable de las políticas expansivas de las empresas en el entorno económico y social de la presente década. Entre ellas, hemos resaltado, como aspectos más relevantes, la falta de comparabilidad de la información contable internacional sobre las fusiones y adquisiciones de empresas junto con la no admisibilidad del principio de empresa en funcionamiento para estos supuestos. Aspectos como la validez de los métodos de contabilización de la compra, de los métodos de la puesta de intereses en común y de la unión de intereses, y el tratamiento contable del fondo de comercio, han sido expuestos y debatidos con el objetivo de analizar su utilidad en la época actual. Todo ello, nos ha permitido argumentar la falta de una regulación contable seria y rigurosa sobre la concentración de empresas en la Unión Europea, que se encuentra en línea con la desarrollada por el IASC en el ámbito internacional.

Todo lo anterior hace reflexionar sobre el modelo contable de las concentraciones de empresas y las características que lo definen. La solución a este problema pasa por avanzar en la armonización contable internacional sobre esta materia, lo cual evidentemente dependerá de los organismos armonizadores, y también de las presiones que se realicen por parte de las organizaciones profesionales y académicas correspondientes.

**BIBLIOGRAFÍA**

- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, AECA, (1992): «Crecimiento de la empresa: modalidades y estrategias». *Principios de Organización y Sistemas*, documento núm. 6. Borrador, Madrid.
- AYALA BLANCO, J.L. (1994): «Análisis crítico del tratamiento contable de las operaciones de fusión y escisión de sociedades propuesto en el Borrador de normas contables del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (BOICAC núm. 14, octubre 1993)». *Estudios Financieros*, núm. 136, págs. 73-152.
- BALLARÍN, E.; CANALS, J. y FERNÁNDEZ, P. (1994): *Fusiones y adquisiciones de empresas. Un enfoque integrador*. Alianza Editorial, S.A., Madrid.
- BRAY, N. y WHITNEY, G. (1994): «Warburg-Morgan Stanley: ¿por qué?». *Cinco Días*, 12 de diciembre, pág. 3.
- BUENO CAMPOS, E. y MORCILLO ORTEGA, P. (1993): *Fundamentos de Economía y Organización Industrial*. McGraw-Hill, Madrid.
- CABALLERO SANZ, F. (1994): «La política de defensa de la competencia en la Unión Europea». Incluido en Jordán Galduf, J.M. (1994): *Economía de la Unión Europea*. Editorial Civitas, S.A., Madrid.
- CASANOVAS I PARELLA, I. (1992): «España y el proceso de armonización a la normativa contable de la CEE». Incluido en Gonzalo Angulo, J.A. (1992): *Contabilidad en España 1992*. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- CINCO DÍAS: «Banesto, para el Santander por 313.623 millones», 26 de abril de 1994.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1994): *XXIII Informe de la Comisión sobre la política de la competencia 1993*. COM (94) 161 final. Bruselas.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (1994): «European Economy». Supplement A. *Recent economic trends*. Luxembourg.
- DURÁN HERRERA, J.J. (1977): «La diversificación como estrategia empresarial». Ediciones Pirámide, S.A., Madrid.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1991): *APB Opinion No. 16. Business Combinations*. Irwin. Illinois.

- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1991): *APB Opinion No. 17. Intangible Assets*. Irwin. Illinois.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1991): *Business Combinations: Accounting Interpretations of APB Opinion No. 16*. Irwin. Illinois.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1991): *FASB Technical Bulletin No. 85-5. Issues Relating to Accounting for Business Combinations*. Irwin. Illinois.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1991): *SFAS No. 38. Accounting for Preacquisitions Contingencies of Purchased Enterprises*. Irwin. Illinois.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1991): *SFAS No. 79. Elimination of Certain Disclosures for Business Combinations by Nonpublic Enterprises*. Irwin. Illinois.
- FOSTER, G. (1986): *Financial Statement Analysis*. Prentice-Hall International, Inc. second edition.
- GARCÍA BENAÚ, M.A. (1995): *Armonización de la información financiera en Europa*. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid. Pendiente.
- GARCÍA BENAÚ, M.A. y GARRIDO MIRALLES, P. (1993): «Normativa comunitaria sobre fusiones». *Partida Doble*, diciembre, págs. 26-33.
- GARRIDO MIRALLES, P. (1994): «Motivos de las fusiones y adquisiciones de empresas según la OCDE y la Unión Europea». *Revista Eseeconomía*, abril-junio, págs. 47-52, México.
- GONZALO ANGULO, J. y TUA PEREDA, J. (1988): *Introducción a la Contabilidad Internacional*. Instituto de Planificación Contable, Madrid.
- LAÍNEZ GADEA, J.A. (1993): *Comparabilidad internacional de la información financiera. Análisis de la situación española*. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- LARRIBA DÍAZ-ZORITA, A. (1992): «Contabilidad de fusiones y escisiones». Incluido en Gonzalo Angulo, J.A. (1992): *Contabilidad en España 1992*. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- MARTÍNEZ SERRANO, J.A. y SANCHÍS LLOPIS, A. (1990): «Tendencias recientes en las fusiones y adquisiciones de empresas industriales». *Economía Industrial*, marzo-abril, págs. 125-135.
- MAZARRACÍN BORREGUERO, R. (1994): «La fusión de sociedades anónimas». *Técnica Contable*, mayo, págs. 289-332.
- McCANN, J.E. y GILKEY, R. (1990): *Fusiones y adquisiciones de empresas*. Ediciones Díaz de Santos, S.A., Madrid.

- MONTESINOS JULVE, V. (1980): *Las normas de Contabilidad en la Comunidad Económica Europea*. Instituto de Planificación Contable, Madrid.
- MUELLER, G.; GERONON, H. y MEEK, G. (1994): *Accounting. An International Perspective*. Irwin, third edition.
- NACIONES UNIDAS (1993): *Concentración del poder y sus efectos sobre los mercados internacionales*. Nueva York.
- NEUE ZÜRCHER ZEITUNG: *Rekordhohe Übernahmeflut in den USA*, 5 de enero de 1995, pág. 9. Periódico.
- NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD: «Contabilidad de las combinaciones de empresas». Versión española de Montesinos Julve, V. Publicada en *Técnica Contable*, enero 1985, págs. 21-32.
- NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD: *Información sobre prácticas contables*. Versión española de Gonzalo Angulo, J.A. y Tua Pereda, J. Publicada por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, 1990, págs. 93-101.
- NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD: «Declaración de intenciones. Comparabilidad de los estados financieros». Versión española de Montesinos Julve, V. Publicada en *Técnica Contable*, noviembre 1993, págs. 719-734.
- ROJO RAMÍREZ, A. (1986): «Combinaciones de empresas: cómo contabilizarlas». *Técnica Contable*, agosto-septiembre, págs. 381-388.
- RUIZ, G. (1995): «Francia alega rigidez para dejar la asociación contable mundial». *Cinco Días*, 4 de marzo, pág. 11.
- SAMUELS, J.M.; BRAYSHAW, R.E. y CRANER, J.M. (1995): *Financial Statement Analysis in Europe*, Chapman & Hall, first edition.
- ZAFRA, J.M. (1994): «Las grandes empresas salen de compras para superar la crisis». *El País, Negocios*, 18 de septiembre, págs. 3-4.